2026年11月10日 星期二
本版主编：吴 珊 责 编：刘 慧 制 作：曹秉琛
证券日报

公司零距离·新经济 新动能

金赛药业：多元创新探索新增长曲线

本报记者 金婉霞 马宇薇

回望中国本土创新药的发展之路，长春金赛药业有限责任公司（以下简称“金赛药业”）写下了关键的一页。1998年，金赛药业推出首支国产重组人生长激素粉针剂。依托该产品奠定的技术与产业化基础，公司持续推进研发创新与临床落地，逐步成长为国内生物制药领域的龙头企业。

不过，市场环境正在发生变化。金赛药业母公司长春高新技术产业（集团）股份有限公司2026年三季报显示，前三季度，金赛药业实现营业收入66.76亿元，同比下降18.71%；归母净利润7.78亿元，同比下降45.26%。

当生长激素产品难以继续支撑过去的高速增长，金赛药业将走向何方？

构建创新体系

10月31日，金赛药业在上海举办第三届研发日活动。《证券日报》记者在研发日活动现场看到，会场走廊上摆满了金赛药业各类研究项目的壁报，国内临床专家、科研人员以及来自多家机构的投资人也到场交流。

现场有投资人对记者表示，金赛药业在研发日活动上，不仅展示了已经取得的研发成果，也积极主动的寻找潜在合作伙伴。

金赛药业正试图摆脱过去的增长“惯性”，寻找新动能。过去，生长激素长期是金赛药业的核心利润来源，更一度创造了资本市场的“市值神话”。随着中国创新药产业快速崛起，越来越多的本土药企凭借新技术、新产品参与全球竞争。金赛药业也成为其中一员。

金赛药业创始人、总经理兼首席科学家金磊表示，创新药研发具有高风险、高回报的特征，企业正努力从过去依赖单一产品，转向构建多产品、多领域的创新体系。

在金磊看来，这种转变并非放弃生长激素，而是在原有商业化优势的基础上，寻找更多具有临床价值和市场潜力的创新产品。

开展差异化研发

目前，金赛药业的创新管线已经延伸至儿童健康、女性健康、痛风与风湿免疫、肿瘤、过敏与脱敏等多个领域。比如，该公司继续推进生长激素产品迭代，探索月度给药、口服生长激素促泌剂，探索类风湿关节炎、重症肌无力等疾病的新治疗方式。

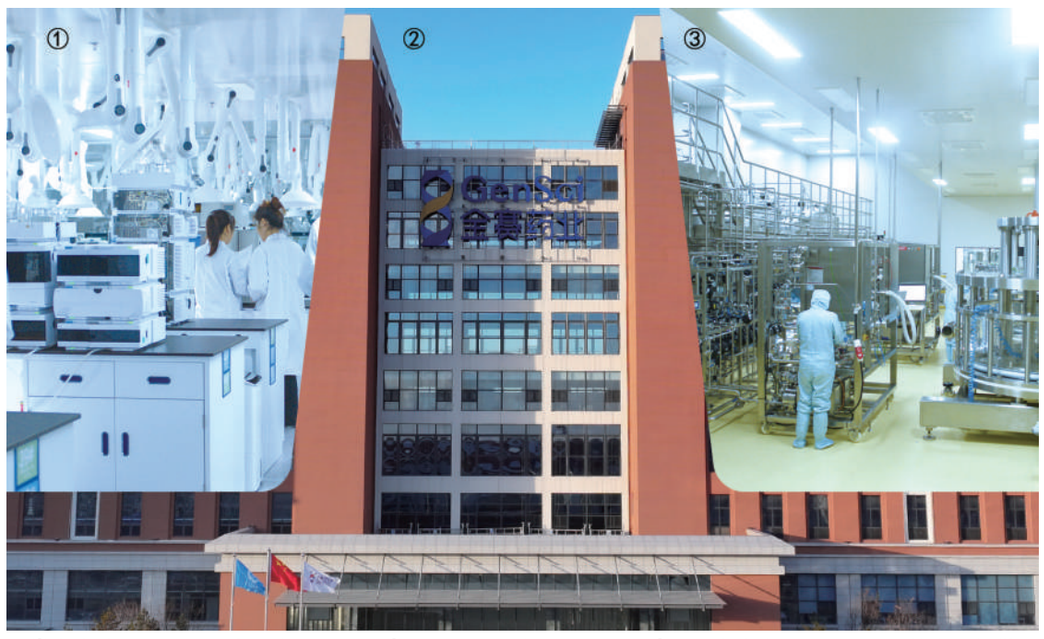
在同行业中，金赛药业部分在研产品的适应症也颇为“小众”。

金磊表示：“公司选择创新药项目，首先考虑的并非热门靶点，而是疾病是否存在尚未满足的临床需求、企业是否具备相应研发能力，以及能否形成差异化治疗价值。”

对于同步开展多个不同治疗领域的适应症研究，是否存在方向分散的问题？金赛药业相关负责人表示，从痛风到自身免疫疾病，再到涉及肺部、皮肤等器官的复杂疾病，看似不同的适应症，都存在可以探索的共同疾病机制。

金赛药业目前已建立八大研发技术平台，临床阶段管线超过40条。在技术方向上，重点围绕更长效、更精准和多靶点展开研发。

《证券日报》记者在金赛药业国际医药产业园的原液车间里看到，数字化智能系统正深度嵌入生物制造全流程，为菌种培育、反应调控等环节提供精密的生物计算支撑。这套将生长激素产能放大8倍的新工艺试验线已经进入试生产阶段。在原液生产区，记者看到硕大的发酵罐体有序排布，管线纵横交错，整套系统正稳定开展拳头产品生长激素原液的工艺验证。



图①金赛药业C厂理化实验室 图②C厂厂区大楼 图③C厂生产车间 长春高新供图

“我们在生长激素领域积累的，不只是单一产品的开发经验，更包括长效化技术、临床专家网络、患者管理及商业化等全链条能力。这些经验可以迁移至新的疾病领域，并通过技术平台复用形成协同。”金赛药业相关负责人对记者表示。

加强开放合作

如果说差异化研发决定了金赛药业未来拥有哪些产品，那么开放合作，则关系到这些创新成果如何实现价值。

2025年12月份，金赛药业通过全资子公司上海赛增医疗科技有限公司，与美国生物技术公司Yarrow Bioscience签署独家许可协议，将自主研发的TSHR单抗GenSci098在大中华区以外的全球权益授权给对方。根据协议，金赛药业可获得7000万美元不可退还的首付款、5000万美元近期开发里程碑款项，包含后续研发、监管及商业化里程碑付款在内的金额最高可达13.65亿美元，另有未来产品销售提成。

对长期依靠自主产品在国内市场实现商业化的金赛药业而言，这笔交易具有标志性意义，一方面企业新增了一种创新成果变现方式；另一方面，企业开始尝试借助全球合作伙伴的临床开发、注册及商业化资源，参与国际创新药市场的价值分配。

金磊认为，商务拓展（BD）合作的本质是实现资产价值最大化，通过引入具有丰富开发经验的合作伙伴，共同挖掘产品潜力、分担研发风险，实现资源配置效率的提升。

长远看，金赛药业将坚持“自研+BD”双轮驱动，在推进核心产品商业化的同时，将更多资源配置到具有差异化潜力的创新管线，并通过技术授权、联合开发和产品引进等方式，拓展创新合作。

与此同时，金赛药业也在加强全球研发资源布局。记者了解到，金赛药业全球科创总部及研发中心已投入使用，将重点承担创新药研发、转化医学、临床研究及国际合作等功能。

“新药产品价值需要通过临床试验不断验证。”金磊表示，金赛药业的创新始终强调“以终为始”，即从最终需要解决的临床问题出发，通过小范围试验逐步验证科学假设；一旦发现原有判断不成立，及时调整甚至放弃项目，避免持续投入低效研发。

多重因素助力脑机接口产业发展驶入快车道

本报记者 许林艳

近期，政策配套不断完善、临床备案实现零的突破、产业资本化持续提速，多重利好叠加之下，脑机接口产业发展驶入快车道。

多方位协同发力

脑机接口产业政策配套持续完善。11月9日，上海市食品药品安全委员会对外发布《上海市保障药品安全促进医药产业高质量发展“十五五”规划》，其中提出，强化脑机接口医疗器械全链条服务与监管。完善脑机接口医疗企业上市前监管体系，健全脑机接口医疗器械专用标准体系，研制微纳神经电极新功能新特性评价方法及测试评价工装。

临床研究端也迎来标志性节点。11月5日，《SCS联合无创脑控混动外骨骼训练治疗慢性卒中下肢运动障碍的安全性与可行性探索研究》项目正式完成国家卫生健康委生物医学新技术临床研究备案。这是自2026年5月份《生物医学新技术临床研究和转化应用管理条例》施行后，全国首个完成备案的非侵入式脑机接口临床研究项目。备案的完成标志着我国非侵入式脑机接口前沿技术进入规范化临床研究新阶段。

业内人士对《证券日报》记者表示，医疗器械行业本身就属于专业性很强的行业，一系列监管规则与临床研究机制的完善，推动着行业向标准化方向加速演进。

此外，行业企业资本化进程提速。近日，中国证监会网站披露，国内脑机接口企业上海阶梯医疗科技股份有限公司（以下简称“阶梯医疗”）已完成上市辅导备案，正式启动上市辅导流程。据悉，阶梯医疗已累计完成42例侵入式脑机接口长期植入。此外，博睿康技术（上海）股份有限公司、浙江强脑科技有限公司等企业均传出资本化进展，赛道热度持续走高。

中信建投研报显示，我国脑机接口技术研究处于全球相对领先梯队，有望培育出全球领先的脑机接口企业，推动二级市场相关上市公司估值提升，同时带动一级市场融资热度，资本与产业发展有望形成共振。

上市公司加快产业化布局

国内脑机接口已经形成侵入式、半侵入式、非侵入式多线路并行推进的格局。中国电子商务专家服务中心副主任郭涛在接受《证券日报》记者采访时表示，政策、资本与临床资源持续向赛道汇聚，多条管线进入临床验证阶段，康复、神经调控成为商业化落地优先级最高的场景。

据中国信息通信研究院预测，2030年我国脑机接口市场规模预计达到120亿元。行业上市公司持续加码相关布局。

北京诚益通控制技术集团股份有限公司（以下简称“诚益通”）相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示，公司控股子公司北京脑连科技有限公司（以下简称“脑连科技”）近半年在脑机接口领域动作密集，产业化进程持续提速。

今年，脑连科技携高精度脑电采集系统、脑功能智能监测与评估系统、脑电解码与分析平台等核心技术成果亮相2026世界机器人大会，并发布“标准化脑电采集与分析平台”，展示了公司在采集、解码、脑功能评估及系统集成等领域的技术积累。临床合作方面，今年10月份，脑连科技携参股子公司成都脑维创芯科技有限公司，与上海交通大学医学院附属瑞金医院共建的“智脑神经调控创新实验中心”正式揭牌，推动脑机接口技术临床转化。

“从技术展示到临床扎根，诚益通脑机接口业务正沿着‘产品化—临床验证—注册准入’的路径稳步推进，产业化基础不断夯实。”上述公司相关负责人表示。

江苏爱朋医疗科技股份有限公司在投资者互动平台表示，公司与中国科学院深圳先进技术研究院已共建脑机接口创新联合体，双方在前沿技术探索、新产品开发及高层次人才培养等维度多方位合作，加速科研成果从实验室向临床应用转化；重点围绕无创脑神经调控、脑疾病数字化诊疗开展技术合作。目前相关合作项目按既定计划稳步推进。

不过，脑机接口产业发展仍面临不少现实挑战。郭涛表示，脑电信号属于高度敏感生物信息，数据保护、伦理审查、知情同意的细化规则仍在完善。同时，行业交叉属性强，跨学科复合型人才供给不足。此外，在市场层面还存在概念炒作的情况，大量消费级设备难以达到医疗级标准，进一步抬高了优质项目突围的难度，拉长了商业化兑现周期。

算力服务企业接受机构密集调研

本报记者 李昱丞

随着AI（人工智能）大模型训练与推理需求集中释放，算力服务商业模式逐渐清晰，相关上市公司成为机构调研的热点方向。第四季度以来，多家从事算力服务业务的上市公司接受机构密集调研，机构投资者正加紧跟踪这一赛道的基本面变化。

万得数据显示，协创数据技术股份有限公司（以下简称“协创数据”）分别于10月27日至10月28日、10月29日、11月2日至11月3日举办三次调研活动，接受合计313家机构调研，其中包括45家券商、93家基金公司。

除协创数据外，同属算力服务领域的多家上市公司同样获得机构青睐。截至2026年11月9日，第四季度以来润泽智算科技集团股份有限公司（以下简称“润泽科技”）获得125家机构调研，杰创智能科技股份有限公司（以下简称“杰创智能”）接受120家机构调研，深圳奥尼电子股份有限公司（以下简称“奥尼电子”）、宏景科技股份有限公司（以下简称“宏景科技”）分别获得13家、5家机构调研。

本轮机构密集调研的背后，是算力产业景气度的持续上行。

近年来，在政策支持与市场需求的双重驱动下，国内智算中心建设明显提速，算力基础设施投资规模不断扩大。与此同时，AI应用从训练走向推理，推理侧算力消耗快速攀升，进一步打开了算力服务市场的想象空间。

在此背景下，算力服务公司一端连接数据中心、服务器等基础设施资源，另一端对接大模型训练、推理及行业客户的算力需求，其战略价值与商业价值日益凸显。

从调研情况看，大部分算力服务公司对后续市场持相对乐观态度。

协创数据相关负责人表示，国内大厂AI需求目前没有下调迹象。国内头部互联网厂商明年资本开支预计维持在较高规模。算力基础设施投资有望维持较高景气度，但具体节奏受客户资本开支、融资环境等因素影响。

润泽科技调研纪要显示，当前国内算力市场供给小于需求，存量算力资源出租去化情况较好。该公司持续跟踪下游需求变化，结合市场需求态势统筹、合理安排算力投资布局。

杰创智能相关负责人在接受机构调研时表示，伴随着资产负债表扩张的是公司智算云业务的快速增长，目前AI基础设施建设需求旺盛，看好算力服务、词元销售前景。随着前期预订高性能服务器等设备陆续到货，该公司今年第四季度及明年的智算云集群建设将加速落地。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛对《证券日报》表示：“多家公司反馈头部大厂资本开支维持高位、存量算力出租去化向好，印证国内智算需求并未出现明显退潮。”

今年以来，算力服务公司经营成绩普遍较为亮眼，规模快速扩张。财报显示，今年前三季度协创数据、润泽科技、奥尼电子、宏景科技营收同比增速分别为135.39%、42.45%、159.75%、181.17%，增长势头明显。

与此同时，商业模式与盈利能力也成为机构调研重心之一，显示出机构关注算力服务企业的业绩兑现路径。

协创数据具备融资成本优势，IDC（互联网数据中心）配套基础设施完善，电力成本较低，交付与回款效率较高。长期来看，国内算力服务赛道成长空间广阔，随着AI应用逐步成熟，长期增长潜力将逐步释放。

润泽科技AIDC（人工智能数据中心）算力业务毛利率相对合理，盈利水平表现较好。

“机构调研热度说明赛道的定价重心正从‘远期情景’向‘当期验证’迁移。”眺远影响力研究院院长高承远对《证券日报》记者表示，算力赛道经历前期估值大幅波动后，机构需要用高频调研来校准对订单兑现和现金流质量的判断。

郭涛认为：“市场不再简单追逐概念，转而寻找具备真实订单与交付能力的算力服务商。”

储能企业加速入局AIDC赛道

本报记者 殷高峰

AIDC（人工智能数据中心）赛道的持续升温，以及算力对稳定电力需求的快速增长，正吸引着储能企业加速入局。今年以来，北京海博思创科技股份有限公司（以下简称“海博思创”）、宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）、阳光电源股份有限公司（以下简称“阳光电源”）、双登集团股份有限公司（以下简称“双登股份”）等多家储能企业以不同路径切入了AIDC赛道。

“传统AIDC建设模式中，储能与算力分属两条独立链路，协同效能受限。储能企业主导的储算一体化模式实现二者深度耦合，为固态变压器、构网储能、高压直流供电等技术提供规模化验证场景，将加速技术成熟与成本下探，推动AIDC能源方案从基础配套升级为一体化原生设计。”中关村储能产业技术联盟副秘书长李臻对《证券日报》记者表示，这种产业融合具备双向赋能价值：不仅为储能行业打开了新的市场空间，也将加速推动AIDC综合用能成本下降与低碳转型。

AIDC建设提速

AIDC正呈现爆发式增长态势。

中信证券研报预测，“十五五”时期我国数据中心增量规模为78.5GW，对应资本开支10.7万亿元；其中算电协同作为耦合电力与算力的主要手段，对应总投资规模约2万亿元，投资年均复合增速约42%。

高盛集团有限公司2026年8月份发布的《中国数据中心行业研究报告》显示，截至2026年6月份，仅乌兰察布一地，数据中心已投运及规划容量合计约12.5GW，较2025年在运规模的潜在扩张空间超过10倍。

用电侧的数据同样增长较快。国家能源局数据显示，2025年我国建成42个万卡级智算集群，全国算力中心总用电量1700亿千瓦时，占全社会用电量1.6%。八大算力枢纽节点用电近三年年均增速39.5%，成为用电增量主力。中国电力企业联合会发布的《中国电力行业年度发展报告2026》预计，“十五五”时期，全国算力用电量年均新增1000亿千瓦时以上，2030年预计达8000亿千瓦时，占全社会用电量6%左右。

AI（人工智能）训练任务的启停可在毫秒间制造巨大功率冲击，而算力服务对中断的容忍度几乎为零。在此背景下，储能也从应急电源，前移为参与日常负荷调节和供电保障的常态化基础设施。

起点研究院报告显示，截至2026年5月末，今年全球AIDC储能系统出货量已达10GWh，超越2025年全年规模，部分机构预测今年有望冲击30GWh。

“储能企业进入AIDC具有一定合理性，电力已成为制约智算中心建设和运营成本的重要因素，储能企业在电力接入、绿电配置、削峰填谷、需求响应和供电可靠性等方面具有优势。”内蒙古云计算与大数据产业协会会长王钢在接受《证券日报》记者采访时表示。

储算协同落地各有路径

在李臻看来，储能企业布局AIDC，是算力产业与新型电力系统融合发展的必然结果。“AIDC的爆发正在持续重构储能的产业边界。储能不再只是数据中心的备用电源，而正在成为算力基础设施与新型电力系统融合的关键枢纽。算电协同，也将成为储能行业下一阶段的重要增长主线。”

从进入方式看，储能企业主要选择了三条路径。第一条路径是重资产自建AIDC，布局算电一体化运营。如海博思创9月29日在内蒙古包头开工建设的储算一体化“词元工厂”项目，搭载HyperSST固态变压器、HyperPTU电力方舱核心设备，将算力转化为可计量、可定价的标准化服务对外输出。

“从收益结构看，这类模式并非单一的算力租金，而是形成了多层收益闭环。”李臻表示，基础算力租赁构成现金流基本盘，词元增值服务博取更高附加值，自建园区反哺储能设备与能源方案销售，配套储能参与电力市场获取额外收益。

第二条路径是以资本链布局，轻资产卡位算电协同生态。此类企业不直接参与算力机房的投资建设与运营，而是以股权投资形式切入算力产业链上下游关键环节。

宁德时代是这一路径的代表：关联方受让头部AIDC运营商世纪互联数据中心有限公司38.1%股权，成为其第一大股东；增资杭州中恒电气股份有限公司控股股东并持股49%，卡位HVDC（高压直流）供电核心环节；通过旗下产业基金参投杭州深度求索人工智能基础技术研究有限公司，向下游对接算力需求。通过上述投资，宁德时代形成了“储能电池+HVDC供电+算力机房+大模型需求”的产业闭环。

而更多的储能企业选择的是第三条路径，即产品与方案输出，阳光电源、双登股份等均属此类。“这是当前绝大多数储能企业选择的路径，也是赛道订单最为集中的领域。企业不持有算力资产，依托自身在电力电子、储能系统、电源管理上的技术积累，为AIDC提供核心能源配套产品与解决方案。”李臻分析称。

“储能企业的优势主要解决的是AIDC的‘能源底座’问题，但不能自动转化成算力订单。电力资源决定一个AIDC项目能不能建，真实订单和持续利用率决定这个项目能不能赚钱。”王钢提出了自己的担忧：两者虽同属重资产，商业逻辑却不同。能源运营看资产安全、长期回报和成本控制，投资周期以十年计；算力运营则要面对芯片快速迭代、客户需求变化和价格波动，设备两三年就可能出现代际差异。前者是基础设施经营，后者更接近技术产品和客户运营。

“储能和算力的协同，不是简单地把储能设备和GPU（图形处理器）放在同一个园区，而应当是能源系统与算力负荷在规划、调度和商业合同上的真正协同。”王钢认为，储能可以降低能源成本、提高供电可靠性，但不能替代真实算力订单。